

外匯導航

2022年8月

大新銀行經濟研究及投資策略部

美國通脹降溫 聯儲局大幅加息壓力暫紓緩

美匯7月先升後回。美國6月通脹再創逾四十年新高，一度刺激美匯升至109的二十年高位，隨後經濟數據表現參差，美匯指數回落，7月累積升幅收窄至1.2%，連升兩個月。主要非美元貨幣個別發展，德拉吉辭任意大利總理職務，增添歐元區政治不確定性，歐元7月跌2.5%，跑輸主要貨幣。避險情緒推動日圓反彈1.8%，跑贏主要貨幣，扭轉6月5.5%的跌幅；風險貨幣造好，澳元升1.2%，加元及紐西蘭元靠穩。

美匯8月持續整固。美國7月新增非農職位遠超預期，投資者重新評估美國加息前景，不過隨著油價回落，美國7月通脹按年升幅放緩至8.5%，較市場預期溫和（圖二），生產物價亦錄得兩年來首次按月下跌，令美匯回落，減輕主要非美元貨幣短線壓力。商品貨幣澳元及紐元本月初顯著反彈。英國、澳洲及紐西蘭央行均加息50基點，其中紐西蘭央行連續四次加息50基點並上調利率預測，或顯示主要央行應對通脹取態未見鬆懈。

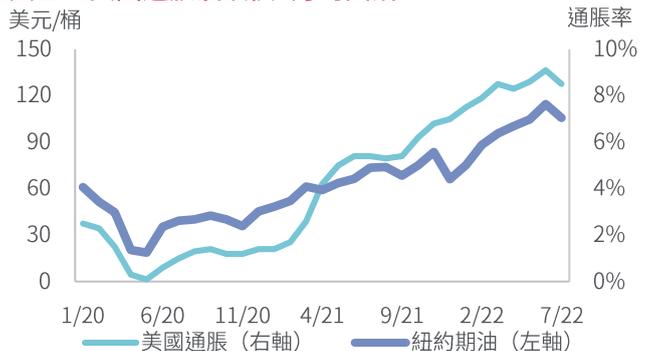
- 美國7月通脹回落，紓緩市場對聯儲局大幅收緊貨幣政策的預期
- 美日債息息差收窄，有望減輕日圓下行壓力
- 內地疫情回升，若短期加強封控措施，或不利經濟前景

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



資料來源：彭博、大新銀行，截至8月17日。

圖二：美國通脹及油價7月均回落



聯儲局或將減慢加息 美匯料升勢放緩

我們下調美匯指數觀點至中性。隨著美國通脹回落，市場開始預期聯儲局未來將減慢加息步伐，或會令美匯升勢放緩，主要非美元貨幣的下行壓力可望得到紓緩。**我們上調澳元兌美元觀點至中性**，澳洲央行表明會繼續貨幣政策正常化進程，加上澳洲經濟數據仍然強勁，料繼續支持澳元表現。

我們下調美元兌日圓觀點至中性/偏好。隨著聯儲局大幅加息預期降溫，美國十年期國債孳息率本月一度回落至2.5%附近，美日債息息差收窄有望減輕日圓下行壓力。另外，日本7月通脹按年升幅加快至2.6%，首相岸田文雄改組內閣後雖然表明，當務之急需應對物價高企，但市場普遍預料寬鬆貨幣政策維持不變，與主要央行政策繼續背馳，或限制日圓表現。我們亦下調美元兌瑞郎至中性觀點。

我們維持美元兌人民幣中性觀點。內地7月主要經濟數據遜預期，近期國內疫情蔓延至海南及新疆等地區，若短期內地加強疫情防控措施，加上內房債務問題持續，可能不利經濟前景。另一方面，台海局勢轉趨緊張，中美雙方對事件的後續回應，亦可能增加中國股票市場波動性，或不利人民幣表現。

貨幣觀點

貨幣	觀點	支持位/阻力位	利好因素	風險因素	
美匯指數	中性/偏好 ⇄ 中性	阻力位2	110.87	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局官員仍普遍預計需要持續收緊貨幣政策應對通脹，利好美元匯價 市場對環球衰退風險憂慮升溫，部分避險資金或流入美元資產 美國失業率降至疫情前低點，新增非農職位遠超預期，經濟基調仍穩固 	<ul style="list-style-type: none"> 隨著能源價格回落，美國通脹或已見頂，聯儲局或毋須更大幅度收緊貨幣政策 美國孳息曲線趨平，反映投資者對美國加息後經濟前景保持審慎，或限制美匯升勢 部分主要央行或會加快收緊政策，有機會減輕其他主要貨幣兌美元下行壓力
		阻力位1	109.29		
		支持位1	102.15		
		支持位2	101.41		
歐元兌美元	中性/偏淡	阻力位2	1.1000	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲央行提前結束負利率，或逐步減少與其他主要央行的政策分歧 歐央行將制定工具應對債息急升，避免打擊周邊國家經濟前景 若烏俄局勢有所緩和，地緣政治風險降溫，或減輕歐元壓力 	<ul style="list-style-type: none"> 俄烏局勢或影響歐元區能源供應，衰退風險高企 意大利政局不穩導致當地債息急升，與德國債息差擴大或引發對經濟前景的憂慮 聯儲局收緊貨幣政策及避險情緒升溫，美匯強勢不利歐元等主要非美元貨幣表現
		阻力位1	1.0787		
		支持位1	0.9863		
		支持位2	0.9701		
英鎊兌美元	中性/偏淡	阻力位2	1.2877	<ul style="list-style-type: none"> 英國通脹創四十年新高，英倫銀行料會繼續收緊貨幣政策，支持英鎊表現 英國全面解除入境防疫限制措施，有利經濟活動 英國與多個主要經濟體已先後達成貿易協議，料可減輕脫歐對英國貿易活動的影響 	<ul style="list-style-type: none"> 俄烏緊張局勢對英國等歐洲國家影響較大，能源及食品價格上升或加劇經濟壓力 英國第二季經濟按季下跌0.1%，滯脹及衰退風險升溫或拖累英鎊表現 英國保守黨將於9月選出新黨魁及首相，經濟政策不明朗或不利英鎊表現
		阻力位1	1.2667		
		支持位1	1.1412		
		支持位2	1.1200		
澳元兌美元	中性/偏淡 ⇄ 中性	阻力位2	0.7661	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲央行承諾採取一切必要行動確保通脹回復目標，料持續收緊貨幣政策 澳洲十年期國債孳息率相對美國債息有較大溢價，或可支持澳元表現 澳洲失業率跌至近五十年新低，經濟數據強勁或為持續加息提供條件 	<ul style="list-style-type: none"> 鐵礦石價格回落，或不利澳元等商品貨幣表現 中國內地疫情反覆，經濟放緩或拖累澳洲出口及商品走勢，或令澳元走勢更反覆 滯脹憂慮升溫，環球股市今年以來波幅明顯擴大，或不利澳元等風險貨幣
		阻力位1	0.7458		
		支持位1	0.6506		
		支持位2	0.6402		
紐元兌美元	中性/偏淡	阻力位2	0.6741	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭央行連續四次加息50基點，並上調利率預測，或支持紐元匯價 紐西蘭7月底全面重開邊境，料有助帶動當地旅遊業等經濟活動，或刺激對紐元需求 歐盟與紐西蘭達成自由貿易協定，將取消對紐西蘭出口產品的所有關稅 	<ul style="list-style-type: none"> 國際農產品價格顯著回落，加上避險情緒上升，或不利紐元等風險貨幣 市場已大致消化紐西蘭加息預期，貨幣政策難帶來額外驚喜 紐西蘭貿易出現逆差，市場憂慮加息過急或不利經濟增長
		阻力位1	0.6576		
		支持位1	0.6061		
		支持位2	0.5921		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.3421	<ul style="list-style-type: none"> 加拿大央行出乎意料加息100基點，並料繼續收緊貨幣政策，支持加元匯價 加拿大通脹高企，加上就業數據強勁，為加息提供理據 俄烏衝突持續，多國制裁俄能源出口，支持油價表現，或有利加元等產油國貨幣 	<ul style="list-style-type: none"> 美國及盟友釋放戰略石油儲備遏止通脹及能源價格升勢，油價及加元或繼續波動 環球股市今年以來波幅明顯擴大，或不利加元等風險貨幣 聯儲局收緊貨幣政策加上避險需求上升，美匯持續高企可能不利加元等非美元貨幣
		阻力位1	1.3224		
		支持位1	1.2403		
		支持位2	1.2288		
美元兌瑞郎	中性/偏好 ⇄ 中性	阻力位2	1.0065	<ul style="list-style-type: none"> 瑞士央行十五年來首次加息，或加快結束負利率政策 瑞士通脹創近三十年高位，央行上調未來三年通脹預測，或會減少干預瑞郎 地緣政治風險升溫及股市波動，或吸引資金流入瑞郎等避險貨幣 	<ul style="list-style-type: none"> 瑞士仍為全球利率最低國家之一，息差折讓或限制瑞郎上升空間 若通脹率持續高企，或續推動環球債息向上，瑞郎等低息貨幣或較受息差因素拖累 瑞士央行提及會在外匯市場保持活躍，若瑞郎估值偏高，或加強干預瑞郎強勢
		阻力位1	0.9886		
		支持位1	0.9195		
		支持位2	0.9092		
美元兌日圓	偏好 ⇄ 中性/偏好	阻力位2	144.22	<ul style="list-style-type: none"> 地緣政治風險升溫及股市波動，或吸引資金流入日圓等避險貨幣 日本央行上調通脹前景的看法，市場憧憬央行有機會在通脹未達2%前收緊政策 日本政府及央行均表示對日圓大跌感憂慮，必要時或採取行動限制日圓跌幅 	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行寬鬆貨幣政策料持續，與主要央行收緊政策背馳，或拖累日圓兌美元表現 美匯若保持強勢，或削減避險資金對日圓的需求 日本連續十二個月錄得貿易逆差，為2015年以來最長逆差，或不利日圓表現
		阻力位1	140.00		
		支持位1	126.36		
		支持位2	123.47		
美元兌在岸人民幣	中性	阻力位2	6.8869	<ul style="list-style-type: none"> 內地保持龐大貿易順差，支持人民幣的基本因素 內地穩經濟措施出台，有助刺激經濟增長，有利人民幣表現 人民幣在全球外貿使用量穩步提升，長遠提升對人民幣需求 	<ul style="list-style-type: none"> 內地疫情或反彈，加上內房地債務問題持續，或不利經濟復甦 台海局勢若升溫，或加劇內地股市波動，可能拖累人民幣表現 中美貨幣政策取態分歧持續，市場預料人行仍有空間放寬政策
		阻力位1	6.8560		
		支持位1	6.5918		
		支持位2	6.5605		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年8月17日

主要非美元貨幣過去一年走勢

— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元



..... 阻力位2 支持位1 — 支持位2

英鎊兌美元



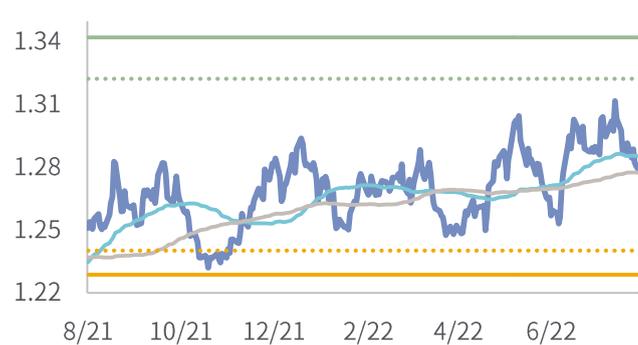
澳元兌美元



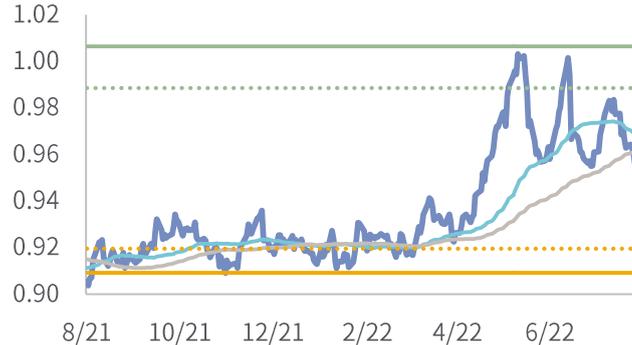
紐元兌美元



美元兌加元



美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

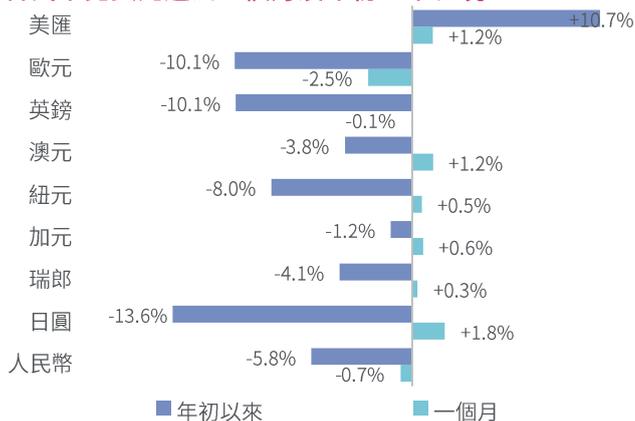


資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年7月31日

央行議息會議時間表

	美國聯儲局	歐洲央行	英倫銀行	澳洲儲備銀行	紐西蘭儲備銀行	加拿大銀行	瑞士國家銀行	日本銀行
最新政策利率	2.50%	0.00%	1.75%	1.85%	2.50%	2.50%	-0.25%	-0.10%
2022年8月			8月4日	8月2日	8月17日			
2022年9月	9月21日	9月8日	9月15日	9月6日		9月7日	9月22日	9月22日
2022年10月		10月27日		10月4日	10月5日	10月26日		10月28日
2022年11月	11月2日		11月3日	11月1日	11月23日			
2022年12月	12月14日	12月15日	12月15日	12月6日		12月7日	12月15日	12月20日

各貨幣兌美元過去一個月及年初至今表現



資料來源：彭博、大新銀行，截至7月31日

觀點闡釋

本文件頁二「觀點」代表我們對相關匯率三個月潛在走勢的看法，主要參考相關匯率近期的走勢以及可能影響其走勢的相關消息：

- 「偏好」代表相關匯率向上機會較大
- 「中性/偏好」代表相關匯率向上機會大於向下
- 「中性」代表相關匯率向上或向下的機會大致相若
- 「中性/偏淡」代表相關匯率向下機會大於向上
- 「偏淡」代表相關匯率向下機會較大

「阻力位」、「支持位」指過去不同時間造出的盤中或收市匯率高位和低位，或不同日數的收市匯率移動平均值，並非對未來匯率變動的預測

大新銀行經濟研究及投資策略部

莫靄欣
市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。